

希望 不是策略

在企业中，具体的战略、措施和明确的结果最有说服力。

志向高远

每四年，全世界的足球迷都会重新发现希望那令人心动的魅力。突然间，每支球队都拥有一个机会。每位教练都拥有了战术。每位前锋都感觉距离伟大“只差一届大赛”。就连那些勉强获得参赛资格的球队也开始谈论捧起奖杯。这就是世界杯的魔力。在短短几周内，现实仿佛静止，乐观成为一种全民共识，每个人都相信，只要拥有足够的激情、纪律，或许再加上一点神助，奇迹就可能发生。

上市公司有时也会经历属于自己的“世界杯时刻”。当然，他们不称之为“世界杯”。那样未免太过直白。相反的，他们会称之为转型计划、战略路线图、“2030 愿景”，或者像 TDM 公司那样，称之为“FOCUS 30”（聚焦 30）。这些计划措辞精炼，图表精美，通常具有令人钦佩的雄心壮志。它们包含支柱、赋能因素、推进方向、路径、韧性、价值创造，以及不可避免的某种形式的可持续增长。如果说足球有阵型，那么企业战略就有框架。如果说足球有涂在更衣室墙上的口号，那么年度报告就有用醒目字体标出的战略标语。

战略规划

平心而论，壮志雄心无可厚非。股东们应该欢迎那些着眼于长远发展的管理团队。一家上市公司若缺乏壮志雄心，就好比一支足球队参加世界杯，只希望少丢几个球。没有人希望看到这种情况。股东们渴望成长，渴望更清晰的战略，渴望管理层积极参与竞争、不断改进并创造价值。

TDM 的“FOCUS 30”战略为 2030 财年设定了若干明确的目标。这些目标包括：市值达到 15 亿令吉，集团净利达到 1.26 亿令吉，累计派息 4500 万令吉，种植园净盈利达到 9800 万令吉，医疗保健净盈利达到 5 千万令吉，鲜果串（FFB）产量达到 475,676 吨，外购农产品（OCP）达到 10 万吨，以及医疗保健部门拥有 907 张营运床位。公司还将该计划描述为一项为期五年的战略业务计划，涵盖 2026 财年至 2030 财年，以投资组合管理、资本管理、资产管理和思想领导力为支撑，并以人员、流程、技术和品牌建设为推动因素。

这是一项完整的赛事计划，并非一场比赛，也并非一场友谊赛。它包含了资格赛、小组赛、淘汰赛、半决赛和决赛，所有环节都包含在内。而到 2030 年，最终的奖杯，将是一个规模更大的 TDM。 .

比分板的成绩不会说谎

但正如所有足球迷都知道的那样，开球前的战术理论固然赏心悦目，但当裁判吹响哨声的那一刻，一切才真正开始。

最引人注目的目标是 15 亿令吉的市值。根据 TDM 的股票信息和大马交易所相关的市场数据，其目前市值约为 3.53 亿令吉。这意味着到了 2030 年，TDM 的市值需要增加约 11.5 亿令吉。假设已发行股票数额保持不变，TDM 的股价需要从目前的 20.5 仙上涨至 87.13 仙才能达到这一里程碑。要知道，自 2017 年 7 月以来，该股股价从未超过 50 仙。用足球术语来说，这可不是追赶一球的差距，而是类似比赛还剩 20 分钟，球队落后 4 球，但他们仍然告诉球迷们要继续相信球队，因为“小伙子们展现出了良好的精神面貌”。

这能做到吗？理论上可以。足球场上曾出现过奇迹般的逆转，市场也曾经历过戏剧性的估值重估。但奇迹并非策略。如果一家公司想让股东相信其市值能增长五倍，股东有权质问：这些目标从何而来？是前锋的盈利增长？是中场的资产变现？是守门员的资本纪律？还是我们仅仅寄希望于市场先生的利好反弹？

此外，集团还设定了 1.26 亿令吉的税后盈利目标。TDM 公布的 2025 财年税后盈利为 2120 万令吉，高于 2024 财年的 370 万令吉。这是一个显著的进步，理应获得肯定。但 2030 年的目标仍然是 2025 财年税后盈利的近六倍。

用足球术语来说，上赛季进一个球是不错的，下赛季进六个球则更好。但如果教练说球队很快就能每场平均进六个球，球迷们肯定会想知道是不是有新前锋加盟，阵型是不是要改变，或者对手是不是同意不用后卫。

对于 TDM 来说，问题很简单。要到 2030 年实现 1.26 亿令吉的税后盈利，需要怎样的年增长率？其中有多少来自种植园？多少来自医疗保健？有多少取决于大宗商品价格？有多少取决于医院扩建？有多少取决于收购、新增产能、成本节约或资产负债表重组？目标很明确，实现路径也必须同样清晰。

身为中场的种植园业务

在 2025 财年，种植园业务是 TDM 表现最强劲的业务。营收从 2.912 亿令吉增至 3.995 亿令吉，而种植园业务税前盈利（PBT）也从 820 万令吉增至 4710 万令吉。这一增长主要得益于销量提升、实际售价走强以及成本控制更加严格。鲜果串（FFB）产量增至 305,809 吨，棕油（CPO）产量增至 78,268 吨，棕油产品（OCP）产量则大幅增长至 97,291 吨。

相比之下，FOCUS 30 计划的目标是种植园业务税后盈利（PAT）达到 9800 万令吉，鲜果串产量达到 475,676 吨，棕油产品产量达到 10 万吨。棕油产品产量目标似乎接近 2025 财年的水平，但鲜果串产量和盈利能力目标则更具挑战性。种植园团队并非从零开始，而是拥有强劲的发展势头。但从一个不错的赛季过渡到赢得总冠军的状态，则是另一回事。

自然而然的问题是，2025 财年究竟是一个结构性转折点，还是一场在有利条件下取得的佳绩？种植园的收益受棕油价格、劳动力供应、化肥施用、树龄、收割效率和榨油厂使用率等因素的影响。如果该计划假设大宗商品价格持续坚挺，股东应该知道。如果该计划假设重新种植和机械化能够显著提高生产力，股东也应该知情。否则，该目标听起来就像教练说的“我们要加强进逼，传球更精准，得分更多”，这固然令人振奋，但却算不上一个切实可行的战术计划。

医疗保健领域作为进攻前线

医疗保健部门或许更有意思。TDM 目前拥有并营运五家专科医院，共 421 张床位。根据“FOCUS 30”计划，到 2030 年，其目标是拥有 1062 张床位，其中 907 张为营运床位。这意味着营运床位需要比目前的数量翻一番以上。

我们再次强调，雄心壮志并非问题所在。医疗保健领域可以成为一个极具吸引力的增长板块。对优质医疗服务的需求依然强劲，TDM 旗下的 KMI 品牌已在多个地区布局。但医院扩建并非像比赛进行到 70 分钟时临时增加一名替补球员那样简单。床位需要资金、专家、护士、设备、监管审批、患者需求、支付方构成以及使用率等多方面因素共同协作。只有充足的配备人员、充分利用且盈利的床位才能真正发挥价值。

2025 财年，医疗保健业务收入从 3.544 亿令吉增至 3.686 亿令吉，但受人员配备和消费材料支出增加以及来自合作保险公司的价格压力影响，医疗保健业务税前盈利从 3110 万令吉降至 2440 万令吉。2030 年的目标是医疗保健业务税后盈利达到 5000 万令吉。实现这一目标并非不可能，但也绝非易事。仅仅增加床位是不够的，公司需要的是盈利的床位。

用足球术语来说，如果中场无法输送球，工资支出又让俱乐部不堪重负，那么买进五个新前锋也毫无意义。

FOCUS 30 的目标是累计派发 4500 万令吉的股息，股息收益率为 3%。与去年相比，公司在 2025 财年向股东派发的股息有所减少，每股 0.32 仙，总计 551 万令吉，而 2024 财年为每股 0.37 仙，总计 638 万令吉。

股东喜欢股息，这无可争议。用足球术语来说，股息就像赛后绕场庆祝。但俱乐部不应该在赢得比赛之前庆祝。如果 TDM 要在派发累计 4500 万令吉股息的同时，还要为提高种植园生产力、扩大医疗保健规模和增强资产负债表稳健性提供资金，那么股东就应该了解资本配置策略。

股息主要来自改善的经营现金流吗？贷款会增加吗？资产会套现吗？会有收购吗？资本支出会推迟吗？股息目标或许可以实现，但必须与增长目标相协调。否则，股东们可能会质疑，是否要求同一个球员既要防守、进攻、罚点球，又要负责售票。

股东全场关注

更重要的公司治理要点在于：股东们会密切关注。他们或许不会每分钟都大声呐喊，但他们会记住比分。他们会记住之前的计划。他们会记住目标。他们会将承诺与实际成果进行比较。一个光鲜亮丽的新战略并不能抹去之前的成绩单。

因此，长期目标必须辅以里程碑。如果 2030 年是最终目标，那么 2026 年的达标标准是什么？股东对 2027 年有何期待？2028 年的中期成绩如何？董事部应该在何时宣布战略进展顺利、超前于预期，或者需要进行战术调整？

如果没有中期的里程碑，股东就只能等到比赛结束才能知道最终结果。这远远不够。投资者不需要管理层保证未来，他们需要管理层清晰地解释各项假设、风险和执行路径，以便股东判断计划是否可信。

终场哨响

问题不在于 TDM 是否应该设定远大目标。这是它该做的事。问题在于，FOCUS 30 是否有足够详细的路线图支撑，将现状与未来目标连接起来。从目前约 3.53 亿令吉的市值增长到 15 亿令吉，需要大幅提升盈利、重新估值、积极开展业务活动，或三者兼而有之。1.26 亿令吉的税后盈利目标需要显著改善营运。907 张营运床位的目标需要医疗保健领域的切实执行。4500 万令吉的股息目标需要严格的现金流管理。

在足球界，没人会介意教练说他想赢得世界杯。但如果这位教练无法解释谁是首发阵容，球迷们就会心生疑虑。

FOCUS 30 是勇敢的，它雄心勃勃，它为股东提供了衡量指标。这本身是一件好事。许多公司更喜欢含糊其辞地谈论“提升价值”和“探索机遇”，这无异于在 90 分钟的比赛中的横传，然后称之为控球。

但大胆的目标会引发大胆的质疑。如果管理层设定了目标，股东完全有权检验目标的实现。这并非敌意，而是所有权。股东不是买票来娱乐的观众，他们是俱乐部的主人。

所以，是的，要志向高远。目标是 15 亿令吉的营收。目标是 1.26 亿令吉的税后盈利。扩建医院。改善种植园。支付股息。梦想着捧起奖杯。但请向我们展示阵型、阵容深度、晋级路线以及半场里程碑。

因为在足球界，就像在资本市场一样，希望固然美好。

但希望并不是策略。[END]

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION**

FRAUD, SCANDALS & GOVERNANCE RED FLAGS

DETECT, ESCALATE AND PREVENT

12 AUGUST 2026
WEDNESDAY

9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my)

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION**

FINANCIAL CRIME OUTLOOK 2026

Understanding the Environment, Governance Expectations, and Strategic Response

13 AUGUST 2026
THURSDAY

9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my)

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

8 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION**

AML/CFT GOVERNANCE AND BOARD OVERSIGHT

Understanding Risk, Regulatory Expectations, and Leadership Accountability

18 AUGUST 2026
TUESDAY

9.00 AM - 5.00 PM

AICB CENTRE OF EXCELLENCE,
KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my)

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

16 CPD HOURS **IN-PERSON SESSION**

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Building Organisational Resilience through Structured Risk Oversight

19 & 20 AUGUST 2026
WEDNESDAY & THURSDAY

9.00 AM - 5.00 PM

THE MAJESTIC HOTEL,
KUALA LUMPUR

Scan the QR Code for more details

[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my)

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

4 CPD HOURS **WEBINAR SESSION**

GOVERNANCE THAT EARNS TRUST

WORKING WITH MCCG

27 AUGUST 2026
THURSDAY

9.00 AM - 1.00 PM

MICROSOFT TEAMS

Scan the QR Code for more details

[mswg.org.my](https://www.mswg.org.my)

Register Now

NATIONAL CLIMATE GOVERNANCE SUMMIT 2026

Resilience in a Hothouse World

3 - 7 August 2026 **Sasana Kijang, Kuala Lumpur** **Hybrid**

In partnership with:

MSWG
MINORITY SHAREHOLDERS WATCH GROUP

NGCS 2026 is Climate Governance Malaysia's flagship annual event, uniting cross-sector leaders to advance climate governance and accelerate climate action.

Join us at **RM 100** by activating the **NGCS Impact Pledge** during registration and turning Summit insights into action.

cgmalaysia.com

DISCLOSURE OF INTERESTS

With regard to the companies mentioned, MSWG holds a minimum number of shares in all the companies covered in this newsletter.

DISCLAIMER

This newsletter and the contents thereof and all rights relating thereto including all copyright is owned by the Badan Pengawas Pemegang Saham Minoriti Berhad, also known as the Minority Shareholders Watch Group (MSWG).

The contents and the opinions expressed in this newsletter are based on information in the public domain and are intended to provide the user with general information and for reference only. Best efforts have been made to ensure that the information contained in this newsletter is accurate and current as at the date of publication. However, MSWG makes no express or implied warranty as to the accuracy or completeness of any such information and opinions contained in this newsletter. No information in this newsletter is intended to be or should be construed as a recommendation to buy or sell or an invitation to subscribe for any, of the subject securities, related investments or other financial instruments thereof.

MSWG must be acknowledged for any part of this newsletter which is reproduced.

MSWG bears no responsibility or liability for any reliance on any information or comments appearing herein or for reproduction of the same by third parties. All readers or investors are advised to obtain legal or other professional advice before taking any action based on this newsletter.